

OPEC+再度超预期增产，叠加地缘反复，油价大幅波动

2025 年 05 月 10 日

➤ **OPEC+再度超预期增产，叠加地缘反复，油价大幅波动。**自 OPEC+宣布于 5 月增产 41.1 万桶/日、即将 7 月的产量目标提前到 5 月执行后，5 月 3 日，OPEC+再次宣布于 6 月继续增产 41.1 万桶/日、即将 10 月的产量目标提前到 6 月执行，在此影响下，布伦特油价于本周初大幅下跌至 60 美元/桶以下。5 月 7 日凌晨，印度对巴基斯坦境内多处目标发动军事打击，巴方随即反击并称击落了多架印军战机；5 月 7 日晚，美国副总统万斯表示，有一项协议可以让伊朗重新融入全球经济，伊朗可以拥有民用核能、但不能拥有能让其得到核武器的项目；5 月 8 日，美国宣布对伊朗石油出口实施新一轮制裁，涉及 2 名个人、11 个实体、6 艘船舶，其中包含 4 家中国内地企业，分别是 1 家河北炼化厂、3 家位于山东东营的港务物流公司。在印巴局势升温、美伊局势反复的影响下，油价后续有所反弹。总体来看，因 OPEC+产量数据仍未公布实现印证，叠加美国政策、地缘政治等多方面因素反复，油价达到 60 美元后下跌幅度较小，整体呈现围绕 60 美元中枢大幅波动的趋势，然而，我们认为，油价中枢的决定性因素依然是 OPEC+的实际产量情况，从而 5~6 月 OPEC+的产量和 6 月 1 日 OPEC+的会议仍需持续跟踪。

➤ **美元指数上升；布油价格上涨；东北亚 LNG 到岸价格上涨。**截至 5 月 9 日，美元指数收于 100.44，周环比+0.39 个百分点。1) **原油**：布伦特原油期货结算价为 63.91 美元/桶，周环比+4.27%；WTI 期货结算价为 61.02 美元/桶，周环比+4.68%。2) **天然气**：NYMEX 天然气期货收盘价为 3.79 美元/百万英热单位，周环比+3.27%；东北亚 LNG 到岸价格为 11.94 美元/百万英热，周环比+7.33%。

➤ **美国原油产量下降，炼油厂日加工量下降。**截至 5 月 2 日，美国原油产量 1337 万桶/日，周环比-10 万桶/日；美国炼油厂日加工量为 1607 万桶/日，周环比-1 万桶/日；炼厂开工率 89.0%，周环比+0.3pct；汽油/航空煤油/馏分燃料油产量分别为 971/188/465 万桶/日，周环比+25/+4/+4 万桶/日。

➤ **美国原油库存下降，汽油库存上升。**截至 5 月 2 日，1) **原油**：美国战略原油储备 39912 万桶，周环比+58 万桶；商业原油库存 43838 万桶，周环比-203 万桶。2) **成品油**：车用汽油/航空煤油/馏分燃料油库存为 22573/4003/10671 万桶，周环比+19/-111/-111 万桶。

➤ **投资建议**：我们推荐以下两条主线：1) 油价有底，石油企业业绩确定性高，叠加高分红特点，估值有望提升，建议关注抗风险能力强且资源量优势强的中国石化、产量持续增长且桶油成本低的中国海油、高分红一体化公司中国石化；2) 国内鼓励油气增储上产，建议关注产量处于成长期的新天然气、中曼石油。

➤ **风险提示**：地缘政治风险；伊核协议达成可能引发的供需失衡风险；全球需求不及预期的风险。

推荐

维持评级


分析师 周泰

执业证书：S0100521110009

邮箱：zhoutai@mszq.com

分析师 李航

执业证书：S0100521110011

邮箱：lihang@mszq.com

分析师 王姗姗

执业证书：S0100524070004

邮箱：wangshanshan_yj@mszq.com

研究助理 卢佳琪

执业证书：S0100123070003

邮箱：lujiagi@mszq.com

相关研究

- 1.石化周报：OPEC+产量政策和美国经济政策短期将持续影响油价-2025/04/26
- 2.石化周报：多方因素致使油价回升，短期或维持区间震荡-2025/04/19
- 3.石化周报：EIA 下调美国供给增速，油价或已触底-2025/04/12
- 4.石化周报：美国加关税和 OPEC+增产超预期，市场担忧情绪加重-2025/04/05
- 5.石化周报：制裁升级，市场再博弈-2025/03/29

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	
601857.SH	中国石油	8.10	0.90	0.78	0.84	9	10	10	推荐
600938.SH	中国海油	24.98	2.90	2.67	2.75	9	9	9	推荐
600028.SH	中国石化	5.69	0.41	0.38	0.41	14	15	14	推荐
603393.SH	新天然气	28.12	2.80	3.49	3.75	10	8	7	推荐
603619.SH	中曼石油	16.50	1.76	1.93	2.29	9	9	7	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

注：股价为 2025 年 5 月 9 日收盘价

目录

1 本周观点	3
2 本周石化市场行情回顾	4
2.1 板块表现	4
2.2 上市公司表现	5
3 本周行业动态	6
4 本周公司动态	9
5 石化产业数据追踪	12
5.1 油气价格表现	12
5.2 原油供给	14
5.3 原油需求	15
5.4 原油库存	17
5.5 原油进出口	19
5.6 天然气供需情况	20
5.7 炼化产品价格和价差表现	21
6 风险提示	26
插图目录	27
表格目录	28

1 本周观点

OPEC+再度超预期增产，叠加地缘反复，油价大幅波动。自OPEC+宣布于5月增产41.1万桶/日、即将7月的产量目标提前到5月执行后，5月3日，OPEC+再次宣布于6月继续增产41.1万桶/日、即将10月的产量目标提前到6月执行，在此影响下，布伦特油价于本周初大幅下跌至60美元/桶以下。5月7日凌晨，印度对巴基斯坦境内多处目标发动军事打击，巴方随即反击并称击落了多架印军战机；5月7日晚，美国副总统万斯表示，有一项协议可以让伊朗重新融入全球经济，伊朗可以拥有民用核能、但不能拥有能使其得到核武器的项目；5月8日，美国宣布对伊朗石油出口实施新一轮制裁，涉及2名个人、11个实体、6艘船舶，其中包含4家中国内地企业，分别是1家河北炼化厂、3家位于山东东营的港务物流公司。在印巴局势升温、美伊局势反复的影响下，油价后续有所反弹。总体来看，因OPEC+产量数据仍未公布实现印证，叠加美国政策、地缘政治等多方面因素反复，油价达到60美元后下跌动力较小，整体呈现围绕60美元中枢大幅波动的趋势，然而，我们认为，油价中枢的决定性因素依然是OPEC+的实际产量情况，从而5~6月OPEC+的产量和6月1日OPEC+的会议仍需持续跟踪。

美元指数上升；布油价格上涨；东北亚LNG到岸价格上涨。截至5月9日，美元指数收于100.44，周环比+0.39个百分点。1) 原油方面，布伦特原油期货结算价为63.91美元/桶，周环比+4.27%；WTI期货结算价为61.02美元/桶，周环比+4.68%。2) 天然气方面，NYMEX天然气期货收盘价为3.79美元/百万英热单位，周环比+3.27%；亨利港/纽约天然气现货价格为3.22/2.59美元/百万英热单位，周环比+4.05%/-1.34%；东北亚LNG到岸价格为11.94美元/百万英热，周环比+7.33%。

美国原油产量下降，炼油厂日加工量下降。截至5月2日，1) 原油方面，美国原油产量1337万桶/日，周环比-10万桶/日。2) 成品油方面，美国炼油厂日加工量为1607万桶/日，周环比-1万桶/日；炼厂开工率89.0%，周环比+0.3pct；汽油/航空煤油/馏分燃料油产量分别为971/188/465万桶/日，周环比+25/+4/+4万桶/日。

美国原油库存下降，汽油库存上升。截至5月2日，1) 原油方面，美国战略原油储备39912万桶，周环比+58万桶；商业原油库存43838万桶，周环比-203万桶。2) 成品油方面，车用汽油/航空煤油/馏分燃料油库存分别为22573/4003/10671万桶，周环比+19/-111/-111万桶。

欧盟储气率上升。截至5月8日，欧盟储气率41.96%，较上周+2.04pct。

汽油价差扩大，涤纶长丝价差收窄。截至5月9日，1) 炼油板块，NYMEX汽油和取暖油期货结算价为2.11/2.07美元/加仑，周环比变化+4.38%/+3.84%，和WTI期货结算价差分别为27.53/25.77美元/桶，周环比变化+3.70%/+1.89%。2) 化工板块，乙烯/丙烯/甲苯和石脑油价差为231/246/174美元/吨，较上周变化-0.54%/-4.38%/+2.20%；FDY/POY/DTY价差为1144/969/2319元/吨，较上周变化-9.79%/-9.28%/-4.10%。

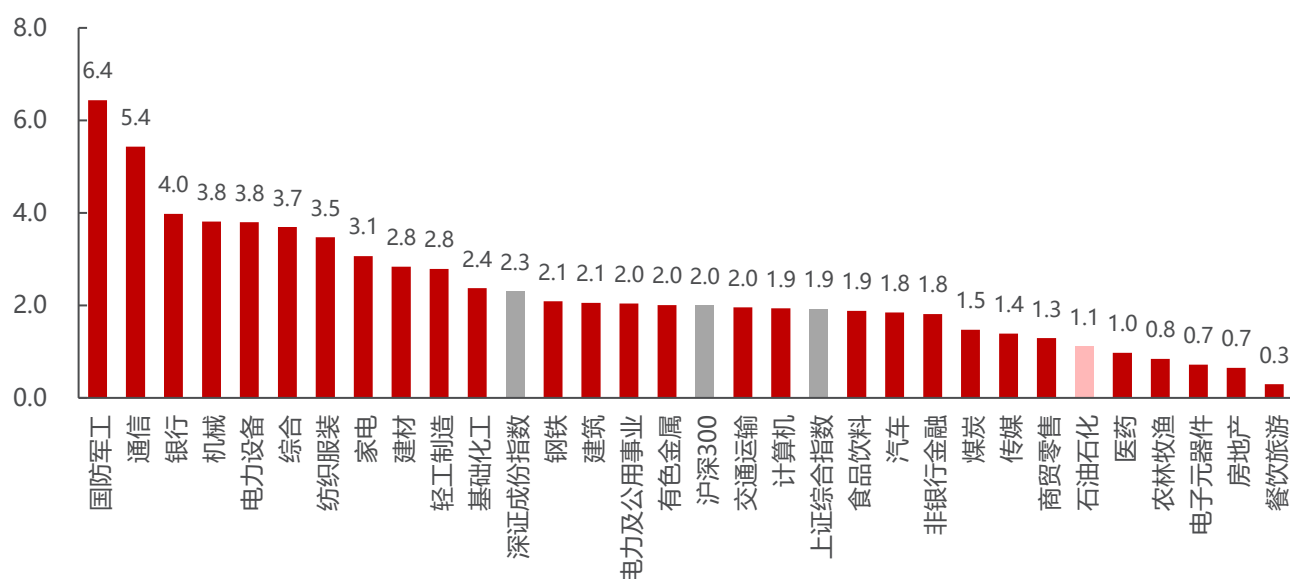
投资建议：推荐以下两条主线：1) 油价有底，石油企业业绩确定性高，叠加高分红特点，估值有望提升，建议关注抗风险能力强且资源量优势强的中国石化、产量持续增长且桶油成本低的中国海油、高分红一体化公司中国石化；2) 国内鼓励油气增储上产，建议关注产量处于成长期的新天然气、中曼石油。

2 本周石化市场行情回顾

2.1 板块表现

截至5月9日，本周中信石油石化板块上涨1.1%，沪深300上涨2.0%，上证综指上涨1.9%，深证成指上涨2.3%。

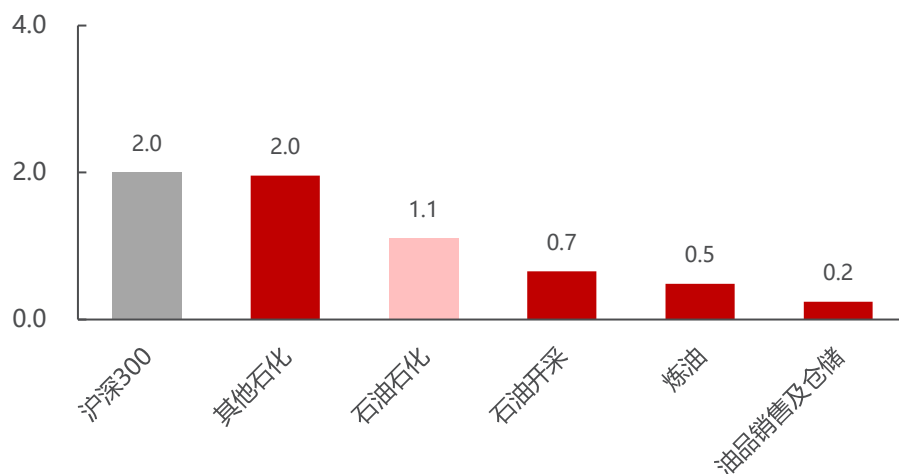
图1：本周石油石化板块跑输沪深 300 指数 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

截至5月9日，本周沪深300上涨2.0%，中信石油石化板块上涨1.1%。各子板块中，其他石化子板块周涨幅最大，为2.0%；油品销售及仓储板块周涨幅最小，为0.2%。

图2：本周其他石化子板块周涨幅最大 (%)



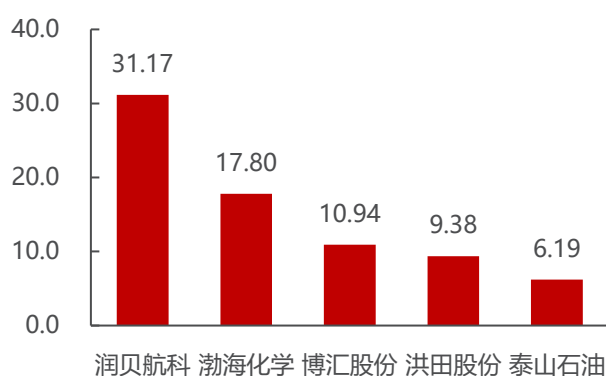
资料来源：iFind，民生证券研究院

2.2 上市公司表现

本周润贝航科涨幅最大。截至5月9日，石油石化行业中，公司周涨跌幅前5位分别为：润贝航科上涨31.17%，渤海化学上涨17.80%，博汇股份上涨10.94%，洪田股份上涨9.38%，泰山石油上涨6.19%。

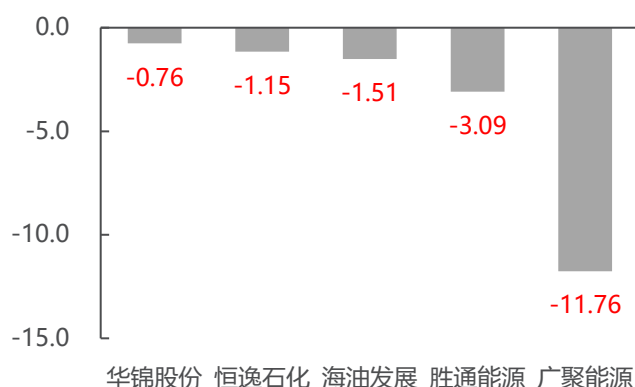
本周广聚能源跌幅最大。截至5月9日，石油石化行业中，公司周涨跌幅后5位分别为：广聚能源下跌11.76%，胜通能源下跌3.09%，海油发展下1.51%，恒逸石化下跌1.15%，华锦股份下跌0.76%。

图3：本周润贝航科涨幅最大（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图4：本周广聚能源跌幅最大（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

3 本周行业动态

5月6日

5月6日，金十数据报道，草案文件显示，欧盟委员会将在六月提出一项法律提案，要求在2025年底之前，根据新的俄罗斯天然气协议和现有的现货合同，禁止从俄罗斯进口所有天然气，计划到2027年底禁止根据现有合同进口剩余的俄罗斯天然气和液化天然气。如果与新的液化天然气项目一起实施，预计逐步淘汰俄罗斯天然气对欧盟能源价格和供应安全的影响有限。欧盟委员会将提议各国义务起草一份国家战略，在2027年底前逐步淘汰俄罗斯石油。

5月6日，金十数据报道，巴西国家石油公司：因油价大幅下跌，正向供应商施压调整价格；从周二（5月6日）起，将把销售给分销商的柴油价格平均每升下调0.16巴西雷亚尔。

5月6日，金十数据报道，巴西国家石油局：巴西三月份天然气产量达1.6553亿立方米/天，同比增长15%；巴西三月份石油产量达362.1万桶/日，同比增长7.9%。

5月6日，金十数据报道，文件显示，沙特将6月阿拉伯轻质原油对美国的官方售价定在较阿格斯含硫原油基准价升水每桶3.40美元。沙特阿拉伯将6月阿拉伯轻质原油对亚洲的官方售价定为较阿曼/迪拜均价升水1.40美元/桶。

5月6日，金十数据报道，据国际文传电讯社：哈萨克斯坦国家石油运输商KazTransOil表示，4月哈萨克斯坦对德国的原油出口增加至16万吨。

5月7日

5月7日，金十数据报道，EIA短期能源展望报告：

(1) 预计WTI原油今明两年均价分别为61.81美元/桶和55.24美元/桶，此前分别为63.88美元/桶和57.48美元/桶。预计布伦特原油今明两年均价分别为65.85美元/桶和59.24美元/桶，此前分别为67.87美元/桶和61.48美元/桶。

(2) 预计2025年全球石油需求为1.037亿桶/天，此前预期为1.036亿桶/天；预计2026年需求为1.046亿桶/天，此前预期为1.047亿桶/天。

(3) 预计2025年美国原油日产量为1342万桶，此前预期为1351万桶；预计2026年产量为1349万桶，此前预期为1356万桶。

(4) 预计2025年天然气价格为4.28美元/桶，此前预期为4.44美元/桶。预计2026年天然气价格为4.98美元/桶，此前预期为4.77美元/桶。

5月7日，金十数据报道，美国至5月2日当周API原油库存-449.4万桶，预期-248万桶，前值376万桶。

5月7日，金十数据报道，文件显示，卡塔尔将6月海运原油的出货价定在较阿曼/迪拜原油价格升水0.80美元/桶；陆运原油的出货价定在较阿曼/迪拜原油价升水0.70美元/桶。

5月7日，金十数据报道，据外媒报道，阿联酋富查伊拉石油工业区最新数据显示，截至5月5日当周，阿联酋富查伊拉港的成品油总库存环比上升了0.1%，达到2074.2万桶。其中，中质馏分油库存下降了20%，至173万桶，为七个月低点，重质残渣燃料油库存下降了2.6%，至1046.2万桶，为六周低点。轻质馏分油库存从一周前的一个月低点上升至855万桶。

5月7日，金十数据报道，据俄罗斯财政部表示，俄罗斯国家预算中石油和天然气销售收入4月份为1.1万亿卢布，此前3月份为1.1万亿卢布。

5月8日

5月8日，金十数据报道，据国际文传电讯社援引能源部的消息，哈萨克斯坦4月份原油和凝析油日产量增长6.5%，达到27.7万吨。该国五月份的石油产量预计与四月份持平。

5月8日，金十数据报道，伊拉克将6月份销往亚洲的巴士拉中质原油价格定为较阿曼迪拜均价升水每桶45美分，将销往亚洲的重质原油价格定为较均价贴水每桶2.70美元。

5月8日，金十数据报道，据伊朗石油部官方网站，伊朗石油部长表示伊朗将继续支持欧佩克+的决策，旨在确保市场稳定。

5月8日，金十数据报道，欧盟考虑制裁俄罗斯卢克石油迪拜分公司。

5月8日，金十数据报道，中国石油集团董事长戴厚良在莫斯科会见了俄罗斯能源部长齐维廖夫，双方就深化中俄能源合作等有关情况进行交流。

5月9日

5月9日，金十数据报道，据海关总署最新数据，中国2025年4月份原油进口4806.1万吨，3月为514104万吨；4月份成品油出口501.3万吨，3月为524万吨。2025年1-4月原油进口为18303万吨，成品油出口1743.3万吨。

5月9日，中国远洋海运报道，国际能源署（IEA）下调2025年全球石油需求增长预测27万桶/日，至同比增长73万桶/日，日需求为1.035亿桶。美国能源信息署（EIA）下调2025年全球石油需求增长预测40万桶/日，至同比增长90万桶/日，日需求为1.037亿桶。欧佩克下调2025年全球石油需求增长预测10万桶/日，至同比增长130万桶/日，日需求为1.051亿桶。

5月9日，能源界报道，俄罗斯卫星通讯社5月8日消息，俄罗斯副总理诺瓦克向记者表示，俄罗斯2025年将扩大对华油气供应，而煤炭的供应将“略微低一些”。

5月9日，金十数据报道，伊朗石油部长命令恢复在里海的勘探钻探。

4 本周公司动态

5月6日

桐昆股份：5月6日，桐昆集团股份有限公司发布关于2024年第十一期超短期融资券到期兑付的公告。公告中显示：2024年8月6日，桐昆集团股份有限公司在全国银行间市场发行了2024年第十一期超短期融资券（科创票据），发行总额为5亿元人民币，期限266天，发行利率为2.01%，到期一次还本付息。募集资金已于2024年8月7日全额到账。现公司2024年第十一期超短期融资券已于2025年4月30日到期，公司于2025年4月30日兑付完成该期超短期融资券本息，本息兑付总额为人民币5.07亿元。

广汇能源：5月6日，广汇能源股份有限公司发布关于以集中竞价交易方式回购股份的进展公告。公告中显示：截至2025年4月30日，公司通过上海证券交易所系统以集中竞价交易方式累计回购股份数量为6969.95万股，占公司总股本的比例为1.06%；最高成交价为8.40元/股，最低成交价为5.73元/股，支付总金额为人民币5.05亿元（不含印花税、佣金等交易费用）。

石化油服：5月6日，中石化石油工程技术服务有限公司发布关于A股股份回购进展公告。公告中显示：截至2025年4月30日，公司以自有资金通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式回购A股股份1858.69万股，占公司目前总股本的比例为0.1%，回购成交最高价为1.99元/股，最低价为1.73元/股，均价为1.876元/股，支付的资金总额为人民币3486.67万元（不含交易佣金等交易费用）。

恒逸石化：5月6日，恒逸石化股份有限公司发布关于回购公司股份（第五期）事项的进展公告。公告中显示：截至2025年4月30日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购（第五期）股份数2924.08万股，占公司总股本的0.80%，最高成交价为6.62元/股，最低成交价为5.97元/股，成交的总金额为1.85亿元（不含佣金、过户费等交易费用）。

5月7日

东方盛虹：5月7日，江苏东方盛虹股份有限公司发布关于不向下修正“盛虹转债”转股价格的提示性公告。公告中显示：截至2025年5月7日收盘，公司股票已经出现在任意30个连续交易日中至少15个交易日的收盘价格低于当期转股价格13.21元/股的80%（即10.568元/股）的情形，已触发《募集说明书》中约定的“盛虹转债”转股价格向下修正条款。结合当前的市场情况及公司自身实际情况，出于投资者利益的考虑，公司董事会决定本次不行使“盛虹转债”的转股价格向下修正的权利，且在未来三个月（2025年5月8日至2025年8月7日）内，如再次触发《江苏东方盛虹股份有限公司公开发行A股可转换公司债券募集

说明书》中约定“盛虹转债”转股价格向下修正条款，亦不提出向下修正方案。

贝肯能源：5月7日，贝肯能源控股集团股份有限公司发布2025年度向特定对象发行A股股票预案。公告中显示：公司拟向公司董事长陈东先生发行不超过5400万股(含本数)股票，本次发行募集资金总额不超过3.5586亿元(含本数)。公司于2025年5月7日与陈东先生签署了《贝肯能源控股集团股份有限公司向特定对象发行股票之附条件生效的股份认购协议》，陈东先生拟以现金方式认购公司本次发行的股票。本次发行前，陈平贵先生直接持有并控制的公司股份占公司总股本的比例为15.17%，为公司控股股东、实际控制人。按特定对象认购股份数量上限计算，本次发行后，陈东先生持有公司5400万股股份，占本次发行后公司总股本的21.18%，陈平贵先生控制公司的股份比例将减少至11.95%。本次发行后，公司的控股股东、实际控制人将变更为陈东先生。

5月8日

宇新股份：5月8日，广东宇新能源科技股份有限公司发布关于回购股份方案实施进展的公告，公告显示：公司于2025年4月28日审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的议案》，拟使用自有资金和自筹资金（商业银行回购专项贷款）以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股份，本次回购股份将用于实施股权激励计划或员工持股计划。回购的资金总额不低于人民币5000万元（含），不超过人民币8000万元（含）。回购价格不超过人民币14元/股。截至2025年5月8日，公司已完成回购专用证券账户开户办理事宜，后续将根据市场情况在回购期限内择机实施本次回购股份方案。

广汇能源：5月8日，广汇能源股份有限公司发布关于股份回购实施结果暨股份变动的公告，公告显示：公司于2024年8月7日审议通过《广汇能源股份有限公司关于以集中竞价交易方式回购股份的议案》，同意公司使用不低于人民币4亿元（含），不超过人民币8亿元（含）的自有资金或符合相关法律、法规规定的自筹资金通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式回购公司股份，并全部予以注销用于减少公司注册资本。2025年5月8日，公司审议通过《广汇能源股份有限公司关于提前终止回购公司股份的议案》，鉴于公司实施股份回购所支付金额已超过方案预计金额的最低限额，且综合考虑业务统筹安排，同意提前终止股份回购实施，即回购期限提前届满且回购方案实施完毕。

ST新潮：5月8日，山东新潮能源股份有限公司发布关于浙江金帝石油勘探开发有限公司要约收购公司股份结果的公告，公告显示：公司于2025年4月3日披露金帝石油向除收购人及其一致行动人以外ST新潮全体股东的无限售条件流通股发出部分要约，要约收购股份数量为13.6010亿股，占上市公司总股本的20.00%，要约收购的价格为3.10元/股。截至2025年5月7日，要约收购结果已确认，预受要约的股东账户总数为579户，预受要约股份总数共计为963.1998万

股，占公司目前股份总数的0.14%，因要约收购期限届满预受要约的实际股数不足5.4404亿股，本次要约收购自始不生效。

5月9日

东方盛虹：5月9日，江苏东方盛虹股份有限公司发布关于“盛虹转债”回售的第一次提示性公告，公告显示：江苏东方盛虹股份有限公司的股票自2025年3月22日至2025年5月8日连续30个交易日的收盘价低于当期“盛虹转债”转股价格（13.21元/股）的70%，且“盛虹转债”处于最后两个计息年度，“盛虹转债”的有条件回售条款生效。本次“盛虹转债”债券代码为127030；回售价格为100.256元/张（含息、税）；回售条件触发日为2025年5月8日，回售申报期为2025年5月13日-2025年5月19日；发行人资金到账日为2025年5月22日；回售款划拨日为2025年5月23日；投资者回售款到账日为2025年5月26日。回售申报期间“盛虹转债”将暂停转股。本次回售不具有强制性，不是变更募投项目的回售，“盛虹转债”持有人有权选择是否进行回售。

中曼石油：5月9日，中曼石油天然气集团股份有限公司发布关于2025年4月份提供担保的进展公告，公告显示：本次为中曼装备集团、中曼钻井向北京银行股份有限公司上海分行分别申请1000万元人民币银行授信提供连带责任保证担保；本次为四川中曼向中信银行股份有限公司成都分行申请1000万元人民币银行授信提供连带责任保证担保。截至目前，公司为中曼装备集团提供的担保余额为3000万元人民币，公司为中曼钻井提供的担保余额为1000万元人民币，公司为四川中曼提供的担保余额为1.6亿元（均不含本次担保）。截至5月9日，公司及子公司对外担保余额超过公司最近一期经审计净资产的50%。

洲际油气：5月9日，洲际油气股份有限公司发布关于公司控股子公司向关联人借款暨关联交易的公告，公告显示：为保障公司之控股子公司洲际中东DMCC公司资金需求，洲际中东DMCC公司拟向东方创业资本申请美元借款总额为3450万美元，用于油气项目投资，期限1年，利率为4.3%。本次交易构成关联交易。本次交易不构成重大资产重组。

5 石化产业数据追踪

5.1 油气价格表现

据iFind数据，截至2025年5月9日，布伦特原油期货结算价为63.91美元/桶，较上周上涨4.27%；WTI期货结算价61.02美元/桶，较上周上涨4.68%。

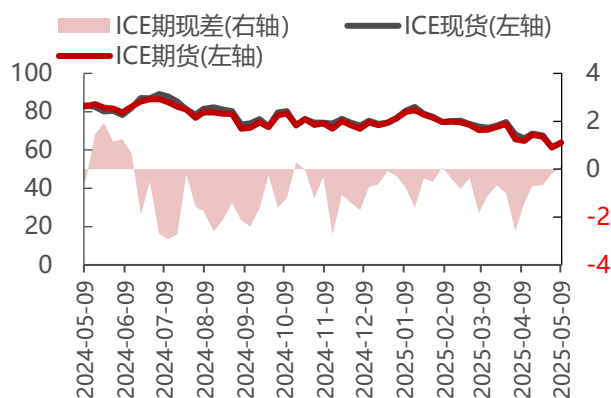
表1：原油期现货价格

原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
原油期货价格								
布伦特原油期货结算价	美元/桶	63.91	61.29	4.27%	64.76	-1.31%	82.79	-22.80%
WTI 期货结算价	美元/桶	61.02	58.29	4.68%	61.50	-0.78%	78.26	-22.03%
原油现货价格								
布伦特原油现货价格	美元/桶	63.80	61.47	3.79%	66.16	-3.57%	83.26	-23.37%
WTI 现货价格	美元/桶	61.25	60.59	1.09%	60.57	1.12%	80.86	-24.25%
OPEC 原油现货价格	美元/桶	62.09	61.88	0.34%	66.41	-6.51%	84.30	-26.35%
ESPO 现货价格	美元/桶	59.68	57.85	3.16%	59.29	0.66%	79.61	-25.03%
中国原油现货均价	美元/桶	58.50	57.17	2.32%	58.66	-0.28%	81.97	-28.63%

资料来源：iFind，民生证券研究院

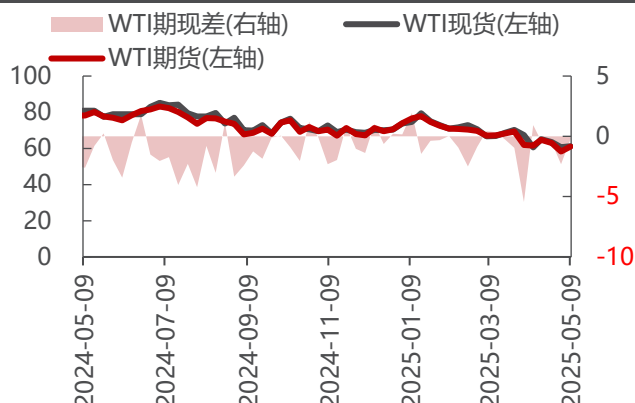
注：WTI 和 OPEC 原油现货价格截至时间为 2025 年 5 月 8 日，其他数据截至时间为 2025 年 5 月 9 日

图5：布伦特原油期货价格较上周上涨（美元/桶）



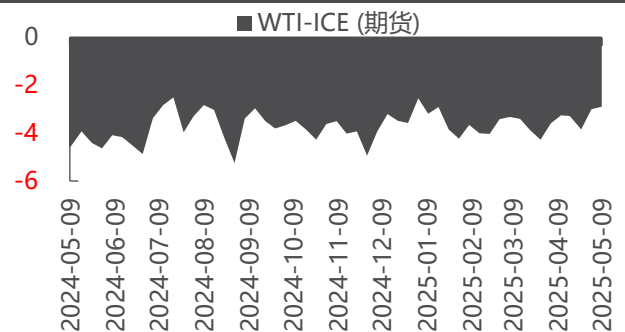
资料来源：iFind，民生证券研究院

图6：WTI 期货价格较上周上涨（美元/桶）



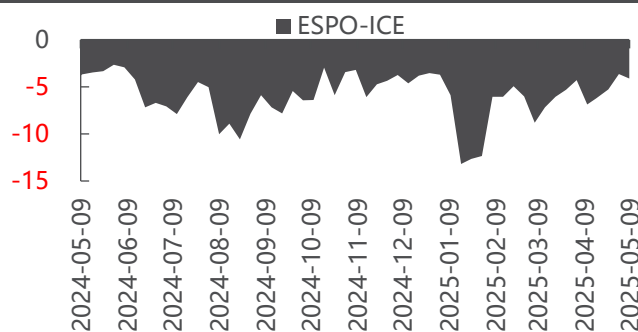
资料来源：iFind，民生证券研究院

图7：WTI 和 ICE 的期货价差较上周收窄（美元/桶）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图8：ESPO 和 ICE 的现货价差较上周扩大（美元/桶）



资料来源：iFind，民生证券研究院

截至2025年5月9日，NYMEX天然气期货收盘价为3.79美元/百万英热单位，较上周上涨3.27%；东北亚LNG到岸价格为11.94美元/百万英热，较上周上涨7.33%；中国LNG出厂价为4515元/吨，较上周上涨0.04%。

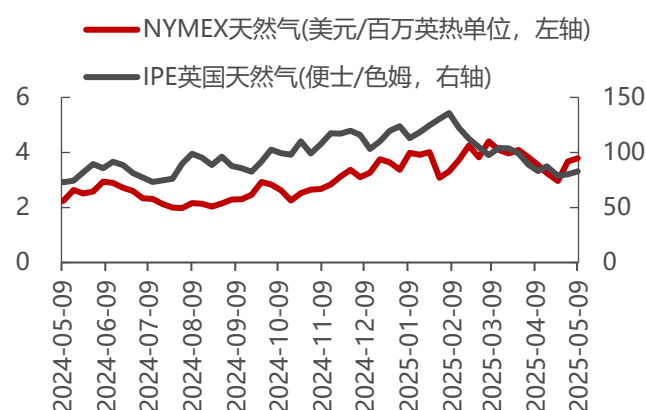
表2：天然气期现货价格

天然气品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
天然气期货价格								
NYMEX 天然气期货收盘价	美元/百万英热单位	3.79	3.67	3.27%	3.54	6.95%	2.25	68.16%
IPE 天然气期货结算价	便士/色姆	82.69	80.15	3.17%	83.10	-0.49%	72.96	13.34%
天然气现货价格：								
天然气现货价：亨利港	美元/百万英热单位	3.22	3.09	4.05%	3.43	-6.27%	2.07	55.69%
天然气现货价：纽约	美元/百万英热单位	2.59	2.63	-1.34%	3.20	-19.06%	1.61	60.86%
天然气现货价：埃克	美元/百万英热单位	1.45	1.58	-8.31%	1.79	-19.04%	1.46	-0.82%
日本 LNG 到岸价	美元/百万英热单位	11.94	11.12	7.33%	11.01	8.43%	10.81	10.38%
中国 LNG 出厂价	元/吨	4515	4513	0.04%	4552	-0.81%	4317	4.59%
LNG 国内外价差	元/吨	320	609	-47.47%	683	-53.21%	574	-44.26%

资料来源：iFind，民生证券研究院

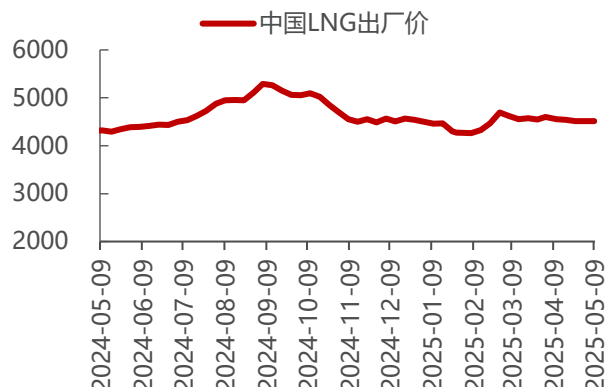
注：数据截至时间为 2025 年 5 月 9 日

图9：NYMEX 天然气期货价格较上周上涨（美元/百万英热单位）



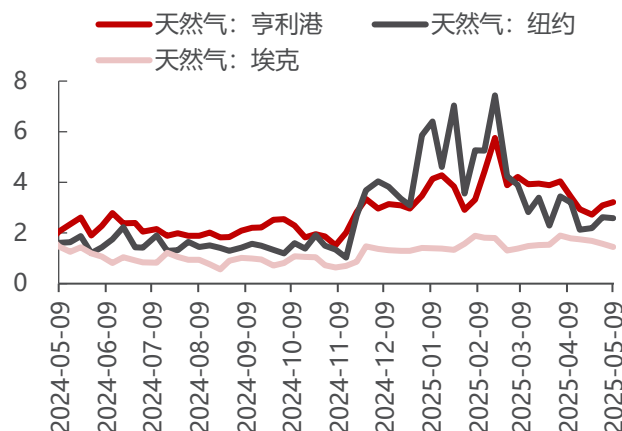
资料来源：iFind，民生证券研究院

图11：中国 LNG 出厂价较上周上涨（元/吨）



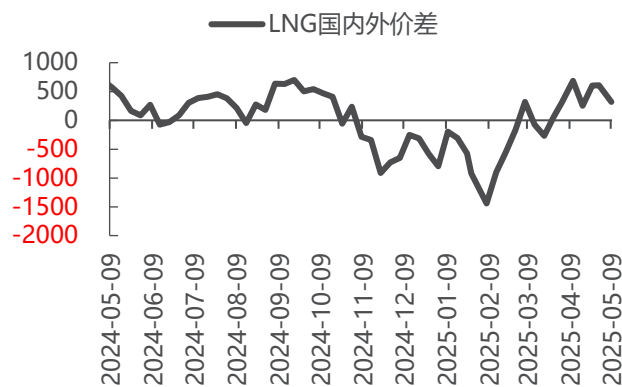
资料来源：iFind，民生证券研究院

图10：亨利港天然气现货价格较上周上涨（美元/百万英热单位）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图12：LNG 国内外价差较上周收窄（元/吨）



资料来源：iFind，民生证券研究院

5.2 原油供给

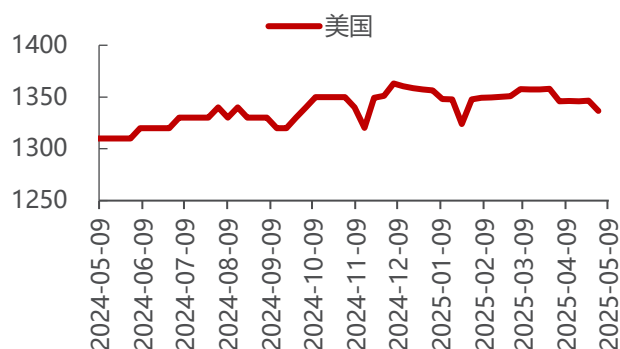
5.2.1 美国

表3：美国原油供给

指标	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
美国原油产量	万桶/日	1337	1347	-10	1346	-9	1310	27
美国原油钻机	部	474	479	-5	480	-6	496	-22

资料来源：EIA, iFind, 民生证券研究院（注：美国日产量截至时间为 2025 年 5 月 2 日，原油钻机数据截至时间为 2025 年 5 月 9 日）

图13：美国原油产量较上周下降（万桶/日）



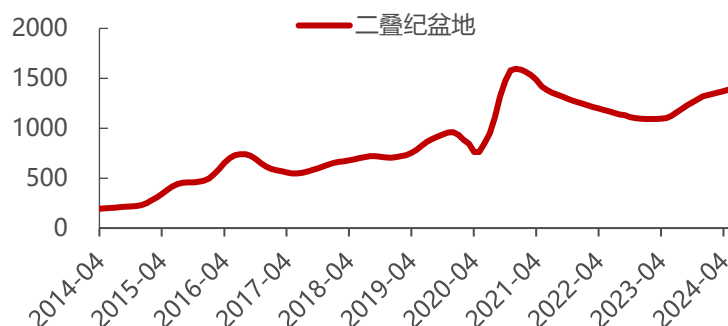
资料来源：EIA, 民生证券研究院

图14：美国原油钻机数量较上周下降（部）



资料来源：iFind, 民生证券研究院

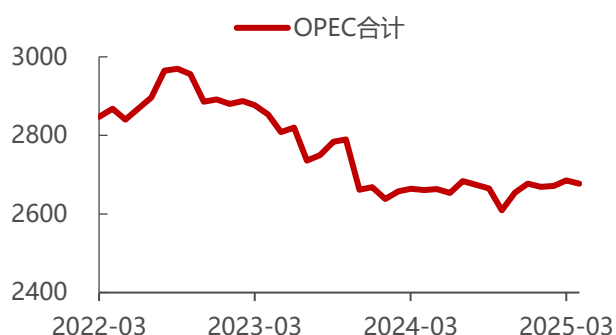
图15：EIA 预计美国 6 月二叠纪盆地的新井单井产量上升（桶/日）



资料来源：iFind, 民生证券研究院

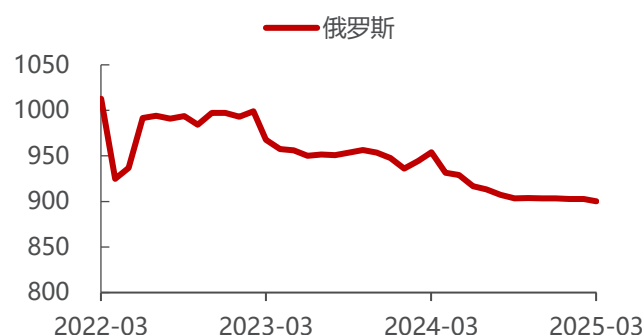
5.2.2 OPEC

图16：OPEC 3 月原油产量月环比下降（万桶/日）



资料来源：OPEC, 民生证券研究院

图17：俄罗斯 3 月原油产量月环比下降（万桶/日）



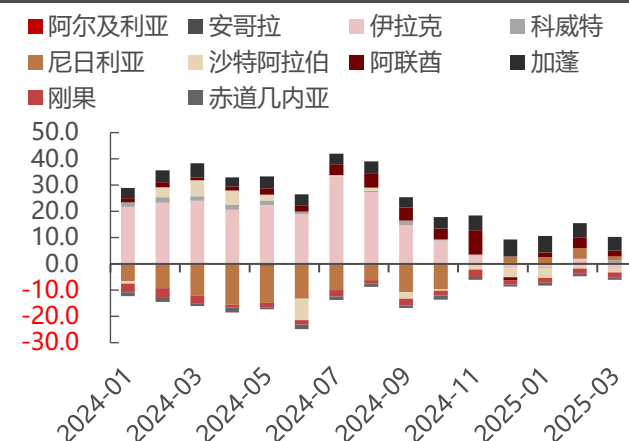
资料来源：Bloomberg, 民生证券研究院

表4：2025 年 3 月 OPEC 原油产量月环比下降

国家	单位	2025.03	2025.03	较上月	2024.03	较上年 3 月
OPEC 合计	万桶/日	2677.6	2685.4	-7.8	2664.6	13.0
阿尔及利亚	万桶/日	91.2	91.3	-0.1	90.9	0.3
安哥拉	万桶/日	106.9	105.4	1.5	112.5	-5.6
伊拉克	万桶/日	398.1	401.4	-3.3	423.7	-25.6
科威特	万桶/日	242.3	241.4	0.9	243.0	-0.7
尼日利亚	万桶/日	151.5	154.0	-2.5	137.8	13.7
沙特阿拉伯	万桶/日	896.4	896.0	0.4	903.8	-7.4
阿联酋	万桶/日	293.3	295.3	-2.0	292.4	0.9
加蓬	万桶/日	22.2	22.3	-0.1	22.2	0.0
刚果(布)	万桶/日	25.9	25.8	0.1	25.0	0.9
赤道几内亚	万桶/日	6.1	6.0	0.1	5.9	0.2
伊朗	万桶/日	333.5	332.3	1.2	320.7	12.8
利比亚	万桶/日	126.2	128.4	-2.2	117.1	9.1
委内瑞拉	万桶/日	91.1	91.2	-0.1	82.2	8.9

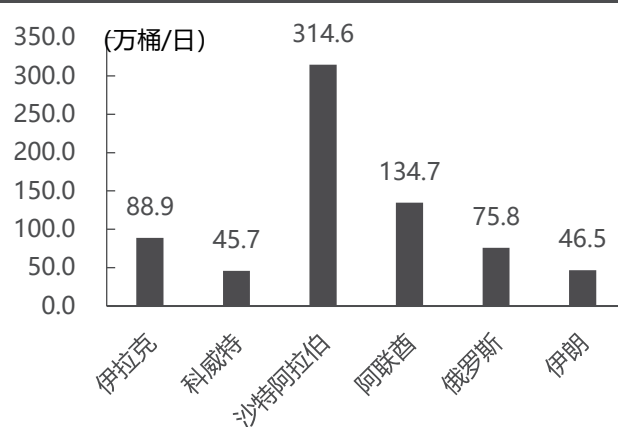
资料来源：OPEC, Bloomberg, 民生证券研究院

图18：OPEC-10 国实际与目标产量差值总和(万桶/日)



资料来源：OPEC, IEA, 民生证券研究院

图19：3 月 OPEC+ 闲置产能超过 10 万桶/日的国家



资料来源：OPEC, IEA, 民生证券研究院

5.3 原油需求

5.3.1 炼油需求

表5：炼油需求

原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国炼油需求：								
炼厂加工量	万桶/天	1607	1608	-1	1563	44	1595	12
炼厂开工率		89.0%	88.7%	0.3%	86.7%	2.3%	88.5%	0.4%
汽油产量	万桶/天	971	946	25	895	76	950	22
航空煤油产量	万桶/天	188	184	4	178	10	167	21
馏分燃料油产量	万桶/天	465	461	4	466	-1	478	-13
丙烷/丙烯产量	万桶/天	282	285	-3	275	7	282	0

原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
中国炼油需求:								
山东地炼厂开工率		48.5%	48.5%	0.0%	47.8%	0.7%	54.8%	-6.3%

资料来源: EIA, iFind, 民生证券研究院

注: 美国数据截至时间为 2025 年 5 月 2 日; 中国数据截至时间为 2025 年 5 月 8 日

图20: 美国炼厂原油净投入周环比下降 (万桶/日)



资料来源: EIA, 民生证券研究院

图21: 美国炼油厂开工率周环比上升



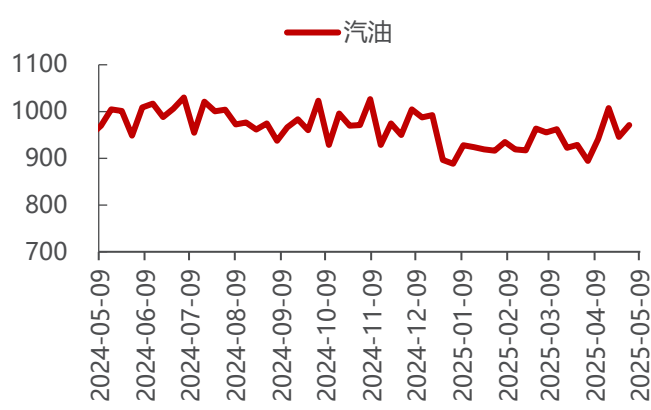
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图22: 中国山东地炼厂开工率较上周持平



资料来源: iFind, 民生证券研究院

图23: 美国汽油产量周环比上升 (万桶/日)



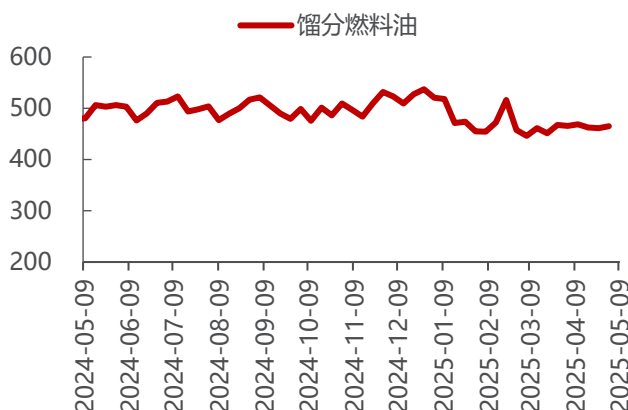
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图24: 美国航空煤油产量周环比上升 (万桶/日)



资料来源: EIA, 民生证券研究院

图25: 美国馏分燃料油产量周环比上升 (万桶/日)



资料来源: EIA, 民生证券研究院

5.3.2 成品油需求

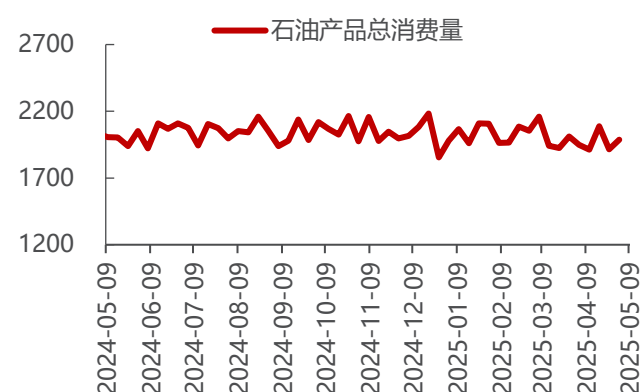
表6：美国石油产品消费量

原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
石油产品总消费量	万桶/天	1987	1915	72	1948	39	2029	-42
汽油消费量	万桶/天	872	910	-38	843	29	880	-8
航空煤油消费量	万桶/天	202	155	47	187	16	149	53
馏分燃料油消费量	万桶/天	352	355	-3	401	-49	349	3
丙烷/丙烯消费量	万桶/天	110	88	22	91	19	82	28

资料来源：EIA，民生证券研究院

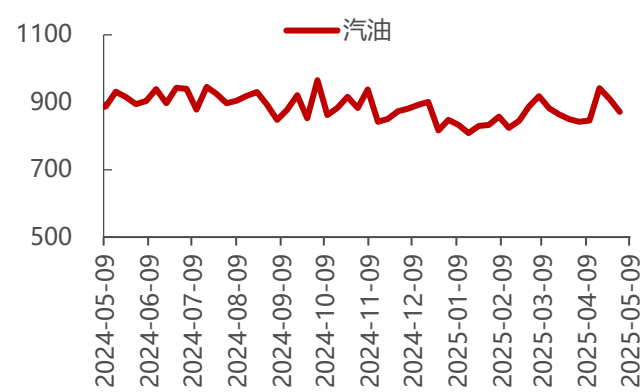
注：截至时间为 2025 年 5 月 2 日

图26：美国石油产品总消费量周环比上升（万桶/天）



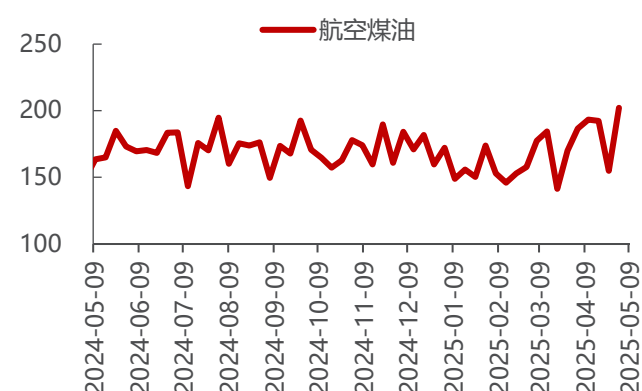
资料来源：EIA，民生证券研究院

图27：美国汽油消费量周环比下降（万桶/天）



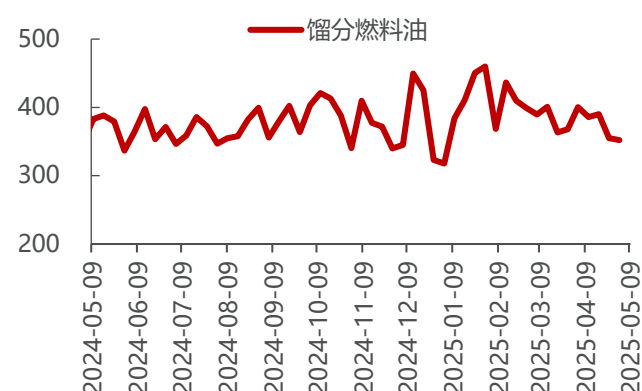
资料来源：EIA，民生证券研究院

图28：美国航空煤油消费量周环比上升（万桶/天）



资料来源：EIA，民生证券研究院

图29：美国馏分燃料油消费量周环比下降（万桶/天）



资料来源：EIA，民生证券研究院

5.4 原油库存

表7：美国原油和石油产品库存

原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国包含 SPR 的原油库存	万桶	83750	83895	-145	83906	-156	82675	1075
商业原油库存	万桶	43838	44041	-203	44235	-397	45953	-2115
SPR	万桶	39912	39854	58	39671	241	36722	3190

石油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
石油产品合计	万桶	77490	77170	320	76836	655	77995	-505
车用汽油	万桶	22573	22554	19	23598	-1025	22800	-227
燃料乙醇	万桶	2519	2539	-20	2703	-184	2420	99
航空煤油	万桶	4003	4115	-111	4092	-89	4126	-122
馏分燃料油	万桶	10671	10782	-111	11108	-437	11641	-970
丙烷和丙烯	万桶	4818	4721	97	4565	253	5909	-1092

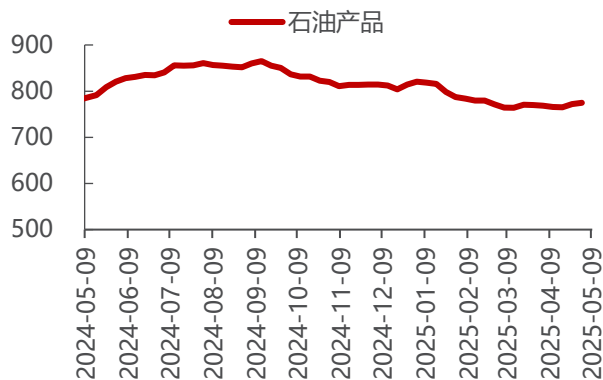
资料来源：EIA，民生证券研究院（注：截至时间为 2025 年 5 月 2 日）

图30：美国商业原油库存周环比下降（百万桶）



资料来源：EIA，民生证券研究院

图32：美国石油产品库存周环比上升（百万桶）



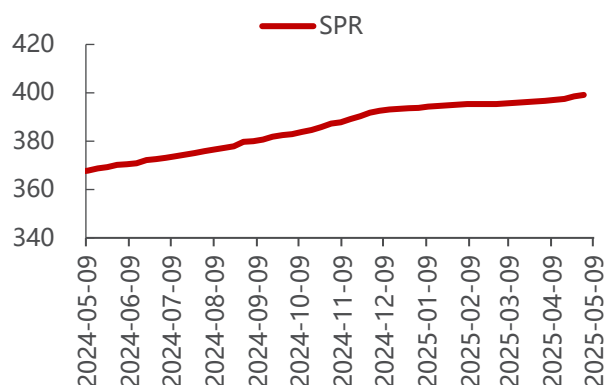
资料来源：EIA，民生证券研究院

图34：美国航空煤油库存周环比下降（百万桶）



资料来源：EIA，民生证券研究院

图31：美国战略原油储备周环比上升（百万桶）



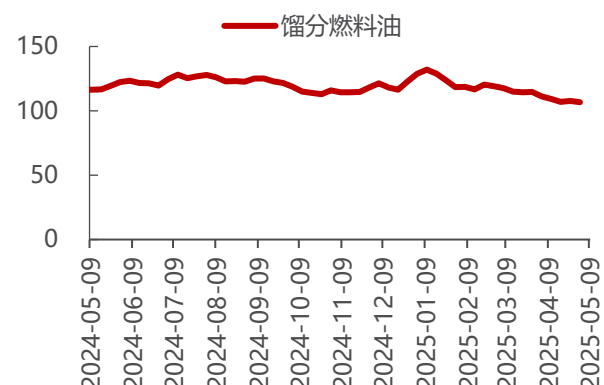
资料来源：EIA，民生证券研究院

图33：美国车用汽油库存周环比上升（百万桶）



资料来源：EIA，民生证券研究院

图35：美国馏分燃料油库存周环比下降（百万桶）



资料来源：EIA，民生证券研究院

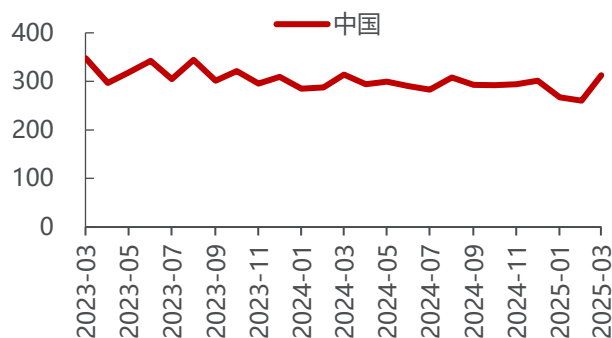
5.5 原油进出口

据 Bloomberg 5 月 9 日的统计数据，2025 年 3 月：

1) 海运进口：中国 313 百万桶，同比下降 0.3%，环比上升 20.1%；印度 158 百万桶，同比上升 7.0%，环比上升 13.6%；韩国 73 百万桶，同比下降 14.6%，环比下降 9.2%；美国 72 百万桶，同比下降 12.0%，环比上升 21.0%。

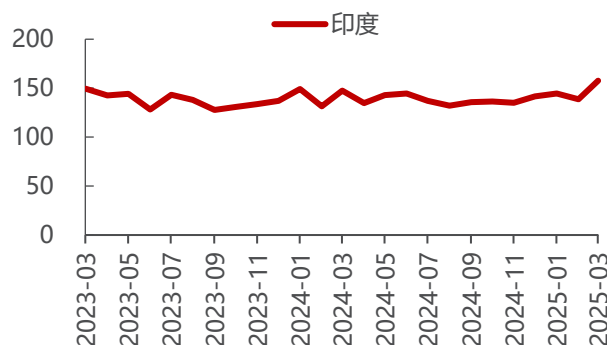
2) 海运出口：沙特 194 百万桶，同比下降 10.3%，环比上升 5.2%；俄罗斯 132 百万桶，同比下降 4.2%，环比上升 7.9%；美国 121 百万桶，同比下降 4.9%，环比上升 6.7%；伊拉克 121 百万桶，同比下降 0.8%，环比上升 14.7%。

图36：中国海运进口原油环比上升（百万桶）



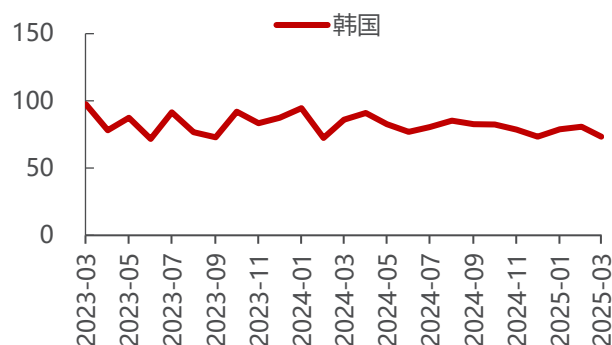
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图37：印度海运进口原油环比上升（百万桶）



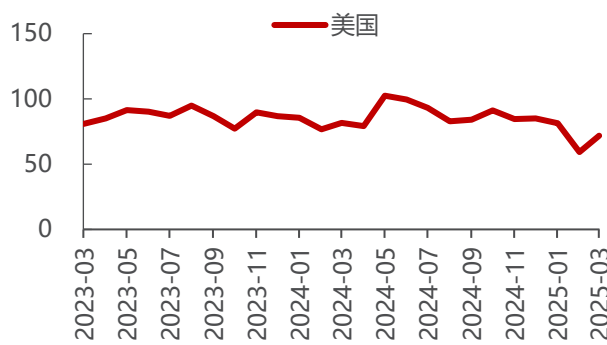
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图38：韩国海运进口原油环比下降（百万桶）



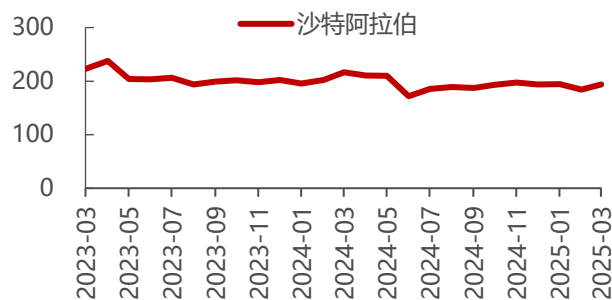
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图39：美国海运进口原油环比上升（百万桶）



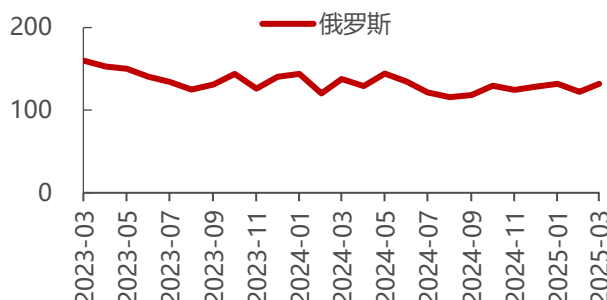
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图40：沙特阿拉伯海运出口原油环比上升（百万桶）

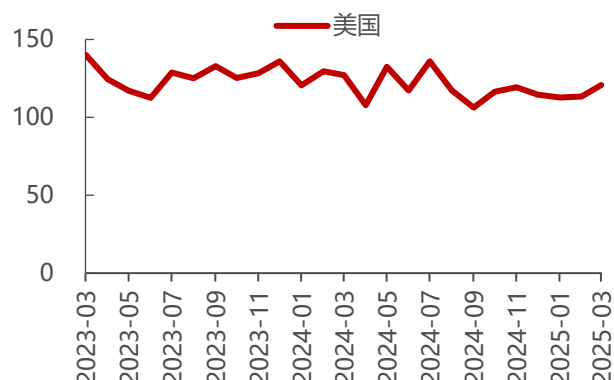


资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

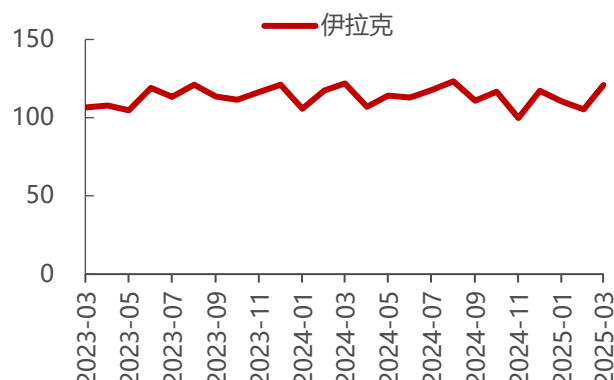
图41：俄罗斯海运出口原油环比上升（百万桶）



资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图42：美国海运出口原油环比上升（百万桶）


资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图43：伊拉克海运出口原油环比上升（百万桶）


资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

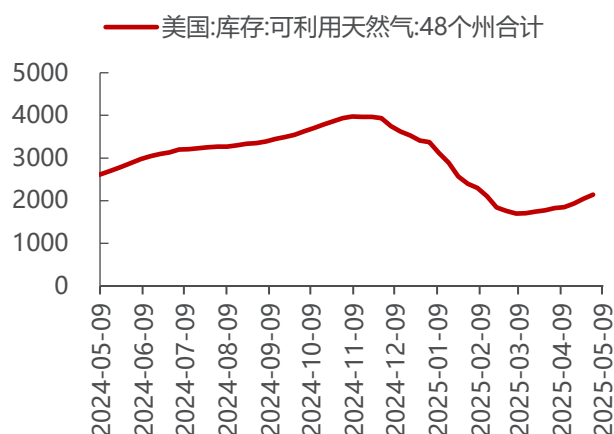
5.6 天然气供需情况

表8：天然气供需和库存

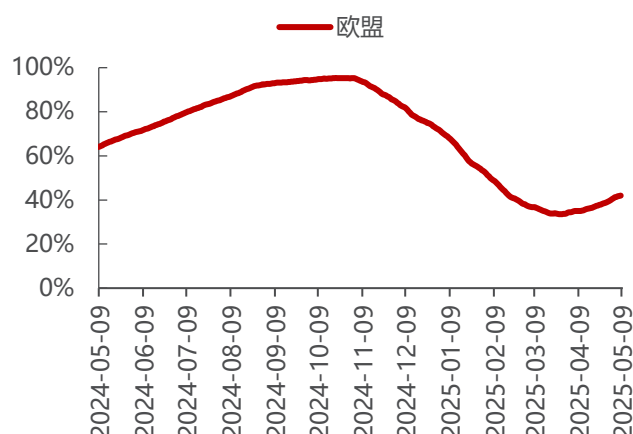
指标	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国								
美国：总供给量：天然气	十亿立方英尺/天	109.9	110.5	-0.54%	112.3	-2.14%	104.1	5.57%
美国：总消费量：天然气	十亿立方英尺/天	66.3	66.6	-0.45%	72.8	-8.93%	69.0	-3.91%
美国：总需求量：天然气	十亿立方英尺/天	95.0	96.7	-1.76%	102.8	-7.59%	95.8	-0.84%
美国：库存：可利用天然气：48个州合计	十亿立方英尺	2145.0	2041.0	5.10%	1830.0	17.21%	2484.0	-13.65%
欧洲								
欧盟储气率	—	41.96%	39.93%	2.04%	34.97%	6.99%	63.97%	-22.01%
德国储气率	—	35.07%	33.40%	1.67%	29.29%	5.78%	67.90%	-32.83%
法国储气率	—	47.40%	43.29%	4.11%	30.99%	16.41%	51.15%	-3.75%

资料来源：iFind，民生证券研究院

注：美国数据除天然气库存截至时间为2025年5月2日外，其他截至时间为2025年5月7日；欧洲数据截至时间为2025年5月8日

图44：美国天然气库存周环比上升（十亿立方英尺）


资料来源：EIA，民生证券研究院

图45：欧盟储气率较上周上升


资料来源：GIE，民生证券研究院

5.7 炼化产品价格和价差表现

5.7.1 成品油

据 iFind 数据, 截至 2025 年 5 月 9 日, 国内汽柴油现货价格为 7769、6653 元/吨, 周环比变化-1.91%、-1.12%; 和布伦特原油现货价差为 82.36、61.36 美元/桶, 周环比变化-5.84%、-5.75%。

表9：国内外成品油期货现货价格

原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
NYMEX 汽油期货结算价	美元/加仑	2.11	2.02	4.38%	2.00	5.47%	2.50	-15.65%
NYMEX 取暖油期货结算价	美元/加仑	2.07	1.99	3.84%	2.03	1.88%	2.43	-15.12%
汽油：美国	美元/加仑	1.95	2.01	-3.23%	1.95	-0.36%	2.43	-19.95%
柴油：美国	美元/加仑	1.93	2.14	-9.60%	2.03	-4.74%	2.39	-19.24%
航空煤油：FOB 美国	美元/加仑	1.87	2.06	-9.29%	1.91	-2.15%	2.43	-23.11%
取暖油：FOB 美国	美元/加仑	1.89	2.08	-9.20%	1.98	-4.70%	2.35	-19.74%
汽油(95#)：FOB 鹿特丹	美元/桶	80.12	79.50	0.78%	74.94	6.91%	98.24	-18.44%
柴油(10ppm)：FOB 鹿特丹	美元/桶	69.64	81.94	-15.01%	79.83	-12.76%	99.00	-29.66%
航空煤油：FOB 鹿特丹	美元/桶	86.62	91.20	-5.02%	88.25	-1.85%	109.48	-20.89%
汽油(95#)：FOB 新加坡	美元/桶	74.90	76.85	-2.54%	72.46	3.37%	93.77	-20.12%
柴油(含硫 0.05%)：FOB 新加坡	美元/桶	76.35	80.30	-4.92%	77.72	-1.76%	94.25	-18.99%
航空煤油：FOB 新加坡	美元/桶	76.08	80.54	-5.54%	77.75	-2.15%	94.39	-19.40%
92#汽油：中国	元/吨	7769	7920	-1.91%	8054	-3.54%	8792	-11.64%
0#柴油：中国	元/吨	6653	6729	-1.12%	6852	-2.90%	7443	-10.61%

资料来源：iFind，民生证券研究院

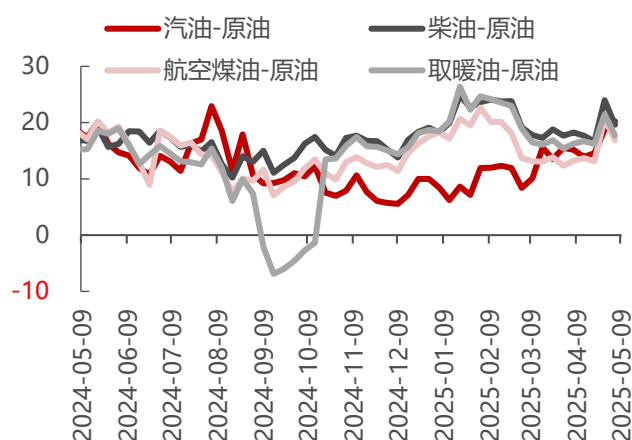
注：1) 期货报价截至时间 5 月 9 日。2) 美国现货、鹿特丹港、新加坡、国内报价截至时间分别为 5 月 5 日、5 月 8 日、5 月 8 日、5 月 9 日

表10：国内外期现货炼油价差

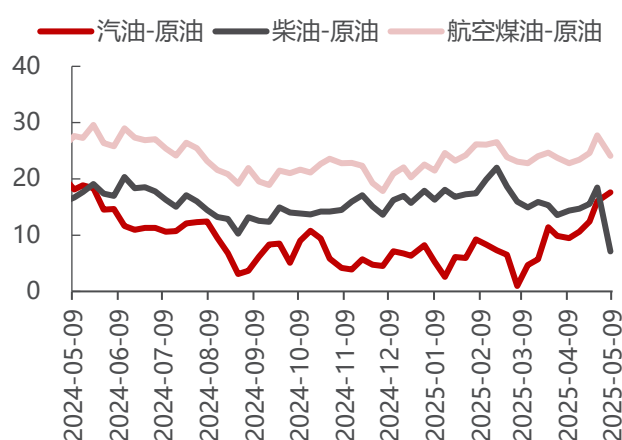
原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国期货：汽油原油价差	美元/桶	27.53	26.55	3.70%	22.46	22.57%	26.73	3.01%
美国期货：取暖油原油价差	美元/桶	25.77	25.29	1.89%	23.69	8.78%	23.98	7.44%
美国现货：汽油原油价差	美元/桶	20.26	18.74	8.11%	15.15	33.78%	18.59	8.98%
美国现货：柴油原油价差	美元/桶	19.63	23.99	-18.17%	18.25	7.55%	16.91	16.08%
美国现货：煤油原油价差	美元/桶	16.90	20.67	-18.25%	13.21	27.91%	18.42	-8.26%
美国现货：取暖油原油价差	美元/桶	17.74	21.51	-17.53%	16.24	9.26%	15.19	16.80%
欧洲现货：汽油原油价差	美元/桶	17.59	16.01	9.87%	9.48	85.55%	18.34	-4.09%
欧洲现货：柴油原油价差	美元/桶	7.11	18.45	-61.46%	14.37	-50.52%	19.10	-62.77%
欧洲现货：煤油原油价差	美元/桶	24.09	27.71	-13.07%	22.79	5.70%	29.58	-18.58%
新加坡现货：汽油原油价差	美元/桶	12.37	13.36	-7.41%	7.00	76.71%	13.87	-10.81%
新加坡现货：柴油原油价差	美元/桶	13.82	16.81	-17.79%	12.26	12.72%	14.35	-3.69%
新加坡现货：煤油原油价差	美元/桶	13.55	17.05	-20.53%	12.29	10.25%	14.49	-6.49%
中国现货：汽油原油价差	美元/桶	82.36	87.47	-5.84%	85.26	-3.40%	83.45	-1.31%
中国现货：柴油原油价差	美元/桶	61.36	65.10	-5.75%	62.87	-2.41%	58.04	5.72%

资料来源：iFind，民生证券研究院

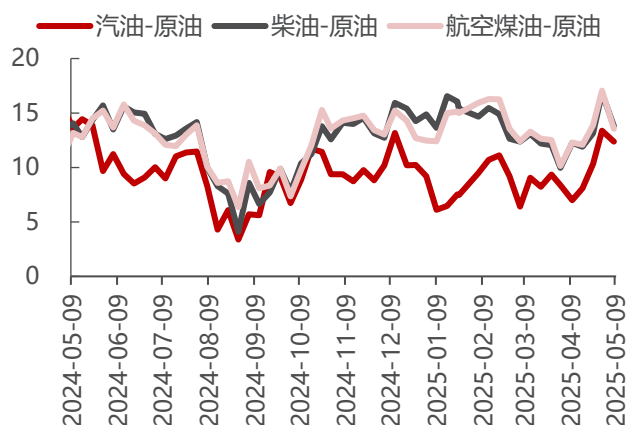
注：1) 期货报价截至时间 5 月 9 日。2) 美国现货、鹿特丹港、新加坡、国内报价截至时间分别为 5 月 5 日、5 月 8 日、5 月 8 日、5 月 9 日

图46：美国汽油和原油现货价差扩大（美元/桶）


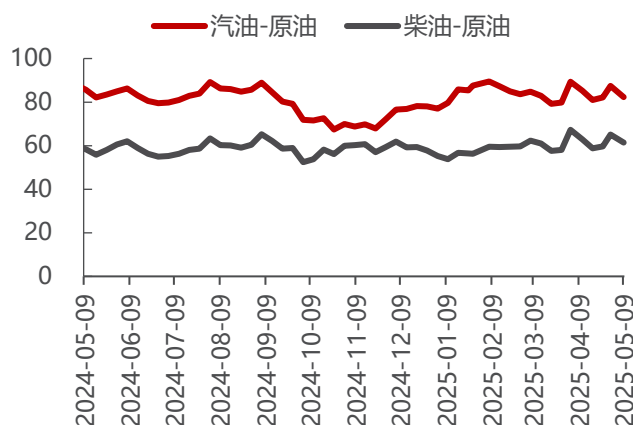
资料来源：iFind，民生证券研究院

图47：欧洲柴油和原油现货价差收窄（美元/桶）


资料来源：iFind，民生证券研究院

图48：新加坡汽油和原油现货价差收窄（美元/桶）


资料来源：iFind，民生证券研究院

图49：中国汽油和原油现货价差收窄（美元/桶）


资料来源：iFind，民生证券研究院

5.7.2 石脑油裂解

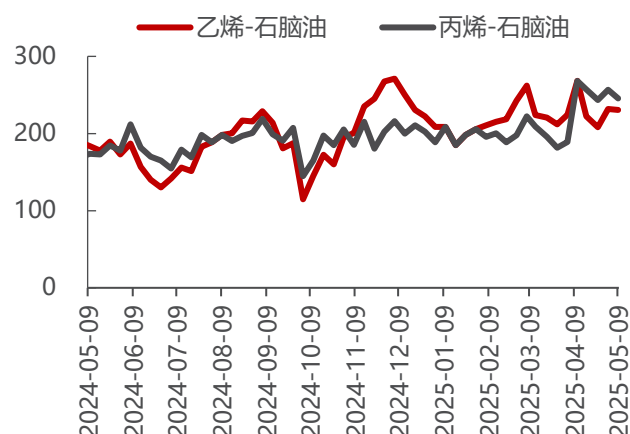
表11：石脑油裂解相关产品价格和价差

品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
产品价格								
石脑油：CFR 日本	美元/吨	555	558	-0.67%	547	1.39%	676	-17.99%
乙烯：CFR 东北亚	美元/吨	785	790	-0.63%	815	-3.68%	860	-8.72%
丙烯：CFR 中国	美元/吨	800	815	-1.84%	815	-1.84%	850	-5.88%
纯苯：CFR 中国	美元/吨	676	722	-6.43%	798	-15.27%	1074	-37.05%
甲苯：CFR 中国	美元/吨	729	729	0.00%	729	0.00%	926	-21.29%
二甲苯：CFR 中国	美元/吨	646	634	1.89%	690	-6.38%	925	-30.12%
对二甲苯(PX)：CFR 中国	美元/吨	786	749	4.94%	735	6.94%	1016	-22.64%

品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
产品价格								
乙烯-石脑油	美元/吨	231	232	-0.54%	268	-14.03%	184	25.36%
丙烯-石脑油	美元/吨	246	257	-4.38%	268	-8.44%	174	41.20%
纯苯-石脑油	美元/吨	121	164	-26.03%	251	-51.62%	398	-69.48%
甲苯-石脑油	美元/吨	174	170	2.20%	182	-4.20%	249	-30.22%
二甲苯-石脑油	美元/吨	92	76	20.79%	143	-36.07%	248	-63.16%
对二甲苯-石脑油	美元/吨	232	191	21.36%	188	23.06%	340	-31.89%

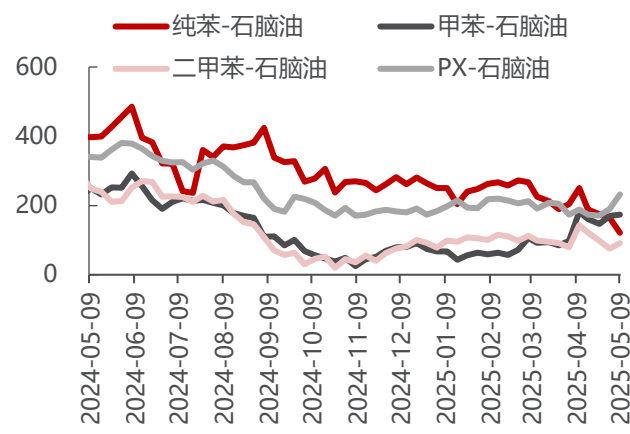
资料来源：iFind，民生证券研究院（注：截至时间为5月9日）

图50：烯烃和石脑油价差较上周收窄（美元/吨）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图51：甲苯和石脑油价差较上周扩大（美元/吨）



资料来源：iFind，民生证券研究院

5.7.3 聚酯产业链

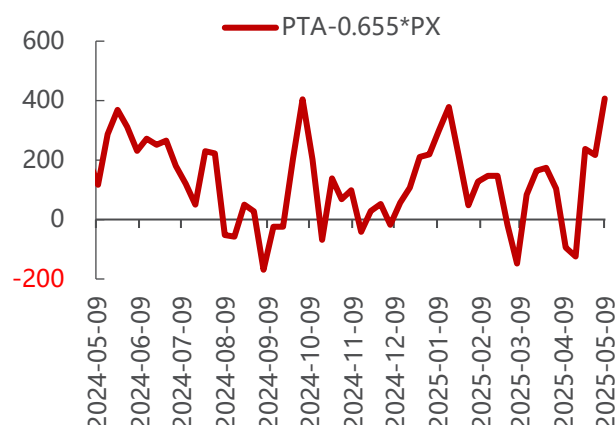
表12：聚酯产业链产品价格和价差

原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
产品价格								
纯苯	美元/吨	555	558	-0.67%	547	1.39%	676	-17.99%
PX	元/吨	6600	6600	0.00%	6800	-2.94%	8700	-24.14%
PTA	元/吨	4730	4540	4.19%	4360	8.49%	5815	-18.66%
乙烯	美元/吨	785	790	-0.63%	815	-3.68%	860	-8.72%
MEG	元/吨	4305	4200	2.50%	4345	-0.92%	4320	-0.35%
FDY	元/吨	6675	6600	1.14%	6900	-3.26%	8050	-17.08%
POY	元/吨	6500	6400	1.56%	6650	-2.26%	7475	-13.04%
DTY	元/吨	7850	7750	1.29%	7925	-0.95%	9025	-13.02%
产品价差								
PX-石脑油	元/吨	2582	2545	1.44%	2794	-7.60%	3815	-32.32%
PTA-0.655*PX	元/吨	407	217	87.56%	-94	532.98%	117	249.36%
MEG-0.6*乙烯	元/吨	892	757	17.81%	763	16.87%	592	50.66%
FDY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1144	1268	-9.79%	1673	-31.65%	1580	-27.64%
POY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	969	1068	-9.28%	1423	-31.94%	1005	-3.66%
DTY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	2319	2418	-4.10%	2698	-14.07%	2555	-9.27%

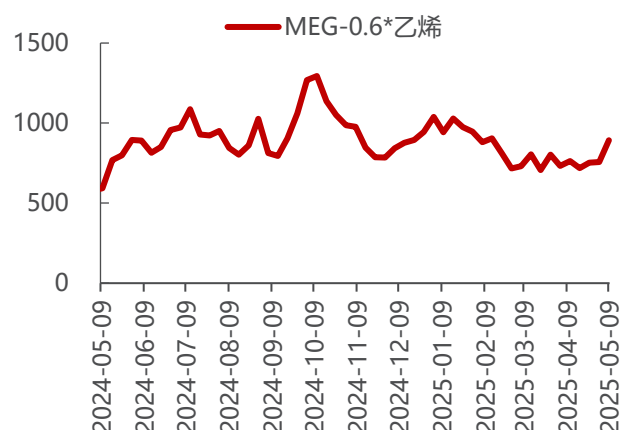
资料来源：iFind，民生证券研究院（注：截至时间5月9日）

图52: PX 和石脑油价差较上周扩大 (元/吨)

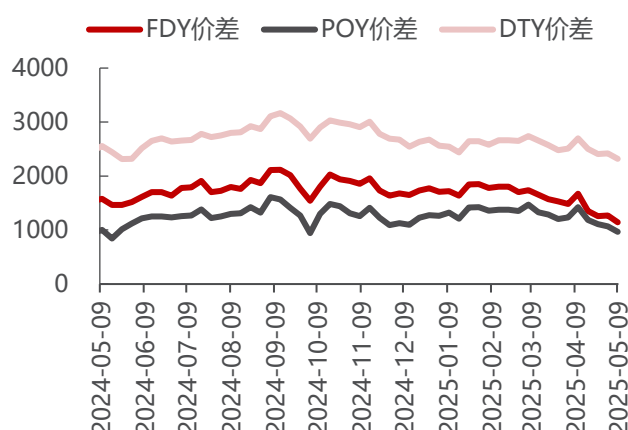

资料来源: iFind, 民生证券研究院

图53: PTA 和 PX 价差较上周扩大 (元/吨)


资料来源: iFind, 民生证券研究院

图54: MEG 和乙烯价差较上周扩大 (元/吨)


资料来源: iFind, 民生证券研究院

图55: 涤纶长丝价差较上周收窄 (元/吨)


资料来源: iFind, 民生证券研究院

5.7.4 C3 产业链

表13: C3 产业链产品价格和价差

原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
产品价格								
PP	元/吨	7475	7505	-0.40%	7540	-0.86%	7815	-4.35%
环氧丙烷	元/吨	7500	7325	2.39%	7913	-5.21%	9225	-18.70%
丙烯腈	元/吨	8200	8200	0.00%	9100	-9.89%	10600	-22.64%
丙烯酸	元/吨	6800	6800	0.00%	7000	-2.86%	6700	1.49%
产品价差								
PP-丙烯	元/吨	965	1055	-8.53%	815	18.40%	965	0.00%
环氧丙烷-0.78*丙烯	元/吨	2422	2294	5.59%	2667	-9.18%	3882	-37.60%
丙烯腈-1.1*丙烯	元/吨	1039	1105	-5.97%	1703	-38.97%	3065	-66.10%
丙烯酸-0.78*丙烯	元/吨	1722	1769	-2.65%	1755	-1.84%	1357	26.91%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

注: 截至时间为 5 月 9 日

图56: PP-丙烯的价差较上周收窄 (元/吨)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

图57: 环氧丙烷-0.78*丙烯的价差较上周扩大 (元/吨)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

6 风险提示

1) 地缘政治风险。地缘政治的发生可能会影响原油供给国的出口或原油需求国的进口，从而影响到全球的供需局面，并可能造成油价的大幅波动。

2) 伊核协议达成可能引发的供需失衡风险。因伊朗受到美国制裁，伊朗存在大量闲置产能无法释放，若伊核协议达成新的进展，则伊朗的可能会增加原油产量和出口，从而增加全球的原油供给，对供需平衡造成冲击。

3) 全球需求不及预期的风险。油气开采下游的炼化产品所应用的领域包含化肥、饲料、纺织、医药、房地产、工程塑料等多个行业，和民生领域息息相关，因此若宏观经济不及预期导致原油需求不及预期，油价可能超预期下跌。

插图目录

图 1: 本周石油石化板块跑输沪深 300 指数 (%)	4
图 2: 本周其他石化子板块周涨幅最大 (%)	4
图 3: 本周润贝航科涨幅最大 (%)	5
图 4: 本周广聚能源跌幅最大 (%)	5
图 5: 布伦特原油期货价格较上周上涨 (美元/桶)	12
图 6: WTI 期货价格较上周上涨 (美元/桶)	12
图 7: WTI 和 ICE 的期货价差较上周收窄 (美元/桶)	12
图 8: ESPO 和 ICE 的现货价差较上周扩大 (美元/桶)	12
图 9: NYMEX 天然气期货价格较上周上涨 (美元/百万英热单位)	13
图 10: 亨利港天然气现货价格较上周上涨 (美元/百万英热单位)	13
图 11: 中国 LNG 出厂价较上周上涨 (元/吨)	13
图 12: LNG 国内外价差较上周收窄 (元/吨)	13
图 13: 美国原油产量较上周下降 (万桶/日)	14
图 14: 美国原油钻机数量较上周下降 (部)	14
图 15: EIA 预计美国 6 月二叠纪盆地的新井单井产量上升 (桶/日)	14
图 16: OPEC 3 月原油产量月环比下降 (万桶/日)	14
图 17: 俄罗斯 3 月原油产量月环比下降 (万桶/日)	14
图 18: OPEC-10 国实际与目标产量差值总和(万桶/日)	15
图 19: 3 月 OPEC+ 闲置产能超过 10 万桶/日的国家	15
图 20: 美国炼厂原油净投入周环比下降 (万桶/日)	16
图 21: 美国炼油厂开工率周环比上升	16
图 22: 中国山东地炼厂开工率较上周持平	16
图 23: 美国汽油产量周环比上升 (万桶/日)	16
图 24: 美国航空煤油产量周环比上升 (万桶/日)	16
图 25: 美国馏分燃料油产量周环比上升 (万桶/日)	16
图 26: 美国石油产品总消费量周环比上升 (万桶/天)	17
图 27: 美国汽油消费量周环比下降 (万桶/天)	17
图 28: 美国航空煤油消费量周环比上升 (万桶/天)	17
图 29: 美国馏分燃料油消费量周环比下降 (万桶/天)	17
图 30: 美国商业原油库存周环比下降 (百万桶)	18
图 31: 美国战略原油储备周环比上升 (百万桶)	18
图 32: 美国石油产品库存周环比上升 (百万桶)	18
图 33: 美国车用汽油库存周环比上升 (百万桶)	18
图 34: 美国航空煤油库存周环比下降 (百万桶)	18
图 35: 美国馏分燃料油库存周环比下降 (百万桶)	18
图 36: 中国海运进口原油环比上升 (百万桶)	19
图 37: 印度海运进口原油环比上升 (百万桶)	19
图 38: 韩国海运进口原油环比下降 (百万桶)	19
图 39: 美国海运进口原油环比上升 (百万桶)	19
图 40: 沙特阿拉伯海运出口原油环比上升 (百万桶)	19
图 41: 俄罗斯海运出口原油环比上升 (百万桶)	19
图 42: 美国海运出口原油环比上升 (百万桶)	20
图 43: 伊拉克海运出口原油环比上升 (百万桶)	20
图 44: 美国天然气库存周环比上升 (十亿立方英尺)	20
图 45: 欧盟储气率较上周上升	20
图 46: 美国汽油和原油现货价差扩大 (美元/桶)	22
图 47: 欧洲柴油和原油现货价差收窄 (美元/桶)	22
图 48: 新加坡汽油和原油现货价差收窄 (美元/桶)	22
图 49: 中国汽油和原油现货价差收窄 (美元/桶)	22
图 50: 烯烃和石脑油价差较上周收窄 (美元/吨)	23
图 51: 甲苯和石脑油价差较上周扩大 (美元/吨)	23
图 52: PX 和石脑油价差较上周扩大 (元/吨)	24
图 53: PTA 和 PX 价差较上周扩大 (元/吨)	24
图 54: MEG 和乙烯价差较上周扩大 (元/吨)	24

图 55: 涤纶长丝价差较上周收窄 (元/吨)	24
图 56: PP-丙烯的价差较上周收窄 (元/吨)	25
图 57: 环氧丙烷-0.78*丙烯的价差较上周扩大 (元/吨)	25

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1: 原油期现货价格	12
表 2: 天然气期现货价格	13
表 3: 美国原油供给	14
表 4: 2025 年 3 月 OPEC 原油产量月环比下降	15
表 5: 炼油需求	15
表 6: 美国石油产品消费量	17
表 7: 美国原油和石油产品库存	17
表 8: 天然气供需和库存	20
表 9: 国内外成品油期现货价格	21
表 10: 国内外期现货炼油价差	21
表 11: 石脑油裂解相关产品价格和价差	22
表 12: 聚酯产业链产品价格和价差	23
表 13: C3 产业链产品价格和价差	24

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048